NL financial investments

**Aan:**
Ministerie van Financiën

Lange Houtstraat 26
2511 CW Den Haag
Postbus 20201
2500 EE Den Haag

www.nlfi.nl

**Behandeld door**
NLFI ASR-team

**Datum**
9 juni 2016

**Nummer**
2016 - 153

# memo

**Onderwerp**
IPO ASR: advies prijs, omvang en allocatie

## Aanleiding

Vaststelling van de prijs bij allocatie van de aangeboden aandelen ASR (symbool: ASRNL), de omvang van de (eerste) plaatsing en de allocatie aan beleggers zijn aangemerkt besluiten die uw voorafgaande goedkeuring behoeven. In dit memo adviseert NLFI u over deze onderwerpen. De directeur Financiële Markten en haar team zijn aanwezig bij de gesprekken op donderdag 9 juni 2016 over deze drie onderwerpen.

## Prijs

Uit de PDIE en de bookbuilding periode is van een groot aantal investeerders terugkoppeling inzake de prijs(verwachting) ontvangen. In het orderboek zijn alle orders op ieder prijspunt (in stappen van 25 eurocent) zichtbaar.

Het prijsadvies van NLFI is gebaseerd op diverse overwegingen die hierna worden benoemd. Bij een prijs van €19,50 per aandeel wordt het beste evenwicht bereikt tussen de verschillende doelstellingen. Deze doelstellingen zijn, met name:

- Het realiseren van een succesvolle plaatsing van de aandelen
- Behalen van een optimale opbrengst
- Creëren van een basis voor optimale ontwikkeling van de waarde van ASR-aandelen op de middellange en lange termijn
- ASR neerzetten als een duurzame en gerespecteerd naam in de kapitaalmarkten
- Bereiken van binnenlandse en internationale investeerders van hoge kwaliteit
- Creëren van een evenwicht aan omstandigheden die de opbrengst van toekomstige aandelenverkopen door NLFI, namens de Staat, optimaliseren
- Creëren van een balans tussen betrokken langere termijn beleggers -'Stewardship providers'- en meer op kortere termijn gerichte beleggers - 'Liquidity providers'.

NLFI houdt na de IPO nog 60%[1] van de aandelen in ASR voor de staat. De staat profiteert daarmee ook van een mogelijk stijgende aandelenkoers na de IPO. De opbrengst op de langere termijn voor de huidig aandeelhouder (en uiteindelijk de belastingbetalers) wordt derhalve mede bepaald door de koersontwikkeling van het aandeel na de IPO.

Ook wordt rekening gehouden met het feit dat NLFI nog meer aandelen zal verkopen, zoals de resterende belangen in ABN en ASR. Over een eventuele privatisering van SNS Bank zal NLFI u nog adviseren. De reputatie van de verkopende aandeelhouder is daarbij van belang.

Al deze elementen en factoren afwegend hebben de JGCs geadviseerd dat een introductieprijs van € 19,50 deze hiervoor omschreven balans kan bereiken. Ook ASR kan zich in deze analyse vinden. NLFI en Rothschild onderschrijven het advies van de JGCs. Gegeven het streven van de Staat naar

[1] Uitgaande van volledige uitoefening van de overtoewijzingsoptie.

een duurzame exit tegen een optimale opbrengst luidt het eindadvies van NLFI de prijs per aandeel vast te stellen op € 19,50.

**Omvang**

In een eerder stadium zijn de indicatieve omvang van de basisomvang (52,2 miljoen aandelen, circa 34,8%) en de overtoewijzingsoptie (greenshoe van 7,8 miljoen aandelen, circa 15% van de basisomvang) door u goedgekeurd.

Indien rekening wordt gehouden met de gewenste verhandelbaarheid na de IPO en de wens voor opname in de AMX-index adviseert NLFI om deze omvang ongewijzigd te laten. Er bestaat de juridische mogelijkheid van een 10% verkleining of vergroting. Een verkleining zou leiden tot een enigszins verminderde verhandelbaarheid, maar zou ook een slecht signaal zijn aan de markt over de stand van het orderboek. Een vergroting is wat betreft NLFI niet nodig om de liquiditeit van het aandeel te verbeteren en NLFI adviseert daarom om de flexibiliteit te behouden om in de toekomst te kunnen profiteren van een eventuele positieve koersontwikkeling.

Wat betreft de omvang van retail in het boek is tot heden opgenomen dat er voorkeurstoewijzing is tot 6,0 miljoen aandelen (10% van de omvang inclusief greenshoe). De vraag van particuliere beleggers is sterk gebleken, maar ondanks deze mogelijk iets sterkere vraag van particulieren dan verwacht adviseert NLFI om dit ongewijzigd te laten. Hierbij speelt onder meer mee de zorgplicht naar particuliere beleggers.

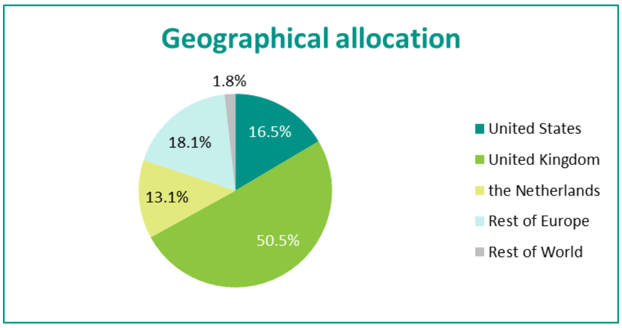
**Allocatie**

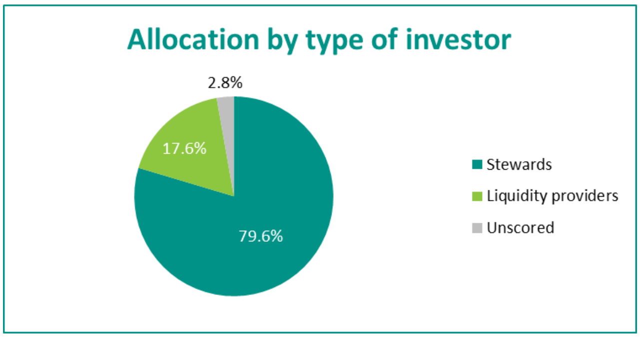
Om te komen tot allocatie van de te plaatsen aandelen (60,0 miljoen aandelen, 40% incl. greenshoe), is rekening gehouden met diverse overwegingen:

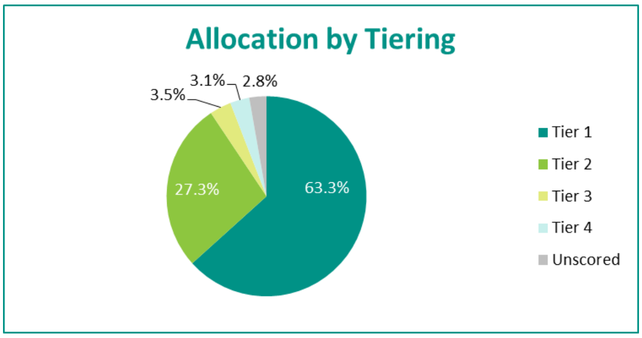
- Uw wensen betreffende een balans tussen lange- en kortetermijnbeleggers zoals ook opgenomen parlementaire behandeling van de verkoopplannen betreffende ASR hetgeen is meegewogen in de verdeling tussen Stewards en Liquidity providers
- De voorkeurstoewijzing aan retail van 6,0 miljoen aandelen
- Verdeling over een rangschikking van institutionele investeerders (Tiers 1 t/m 4 binnen Stewards en Liquidity providers)
- De allocatieprincipes, waarvan de hoofdlijnen in het prospectus zijn opgenomen (inclusief behandeling van retail beleggers), die in een eerder stadium zijn behandeld.

Geadviseerd wordt door NLFI een allocatie die resulteert in de volgende verdeling:

- Geografische herkomst investeerders
- Stewardship providers en Liquidity providers
- Tiering van investeerders






Deze verdeling wordt onderschreven door Rothschild. Ook ASR kan zich hierin vinden.